

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi dan dunia bisnis yang semakin pesat mengakibatkan perusahaan untuk tetap menyesuaikan diri terhadap situasi yang sedang terjadi. Perusahaan dituntut untuk semakin efisien dalam menjalankan aktivitas. Agar dapat mempertahankan kelangsungan usaha, maka perusahaan dituntut untuk memiliki strategi yang cermat agar mampu bertahan dalam perkembangan ekonomi. Dalam hal ini peranan pasar modal sangat penting bagi pembangunan perekonomian dan berfungsi sebagai sarana pendanaan perusahaan dan sarana investasi bagi pemodal.

Perusahaan yang dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya secara maksimal maka hal ini perusahaan bisa mendapatkan keuntungan yang besar, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan di mata para investor maupun pemodal. Bagi investor nilai perusahaan telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting. Hal ini terkait dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima investor. Setiap perusahaan yang telah *go public* tentunya menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi sehingga menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut (Mery, 2017).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Israel, Mangantar, & Saerang, 2018). Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan

yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi juga menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Mery, 2017). Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal. Pada teori sinyal dikaitkan dengan adanya sumber informasi keputusan investasi dari suatu perusahaan. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan yang mana terdapat informasi keuangan seperti posisi keuangan. Sehingga dari informasi tersebut investor akan segera merespon dan melakukan analisis untuk mengambil keputusan, maka laporan keuangan harus dapat membantu investor dan kreditur untuk menginterpretasikan keadaan perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan publik yang terdaftar di BEI berkewajiban dalam menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada BEI, investor, serta publik setiap tahun.

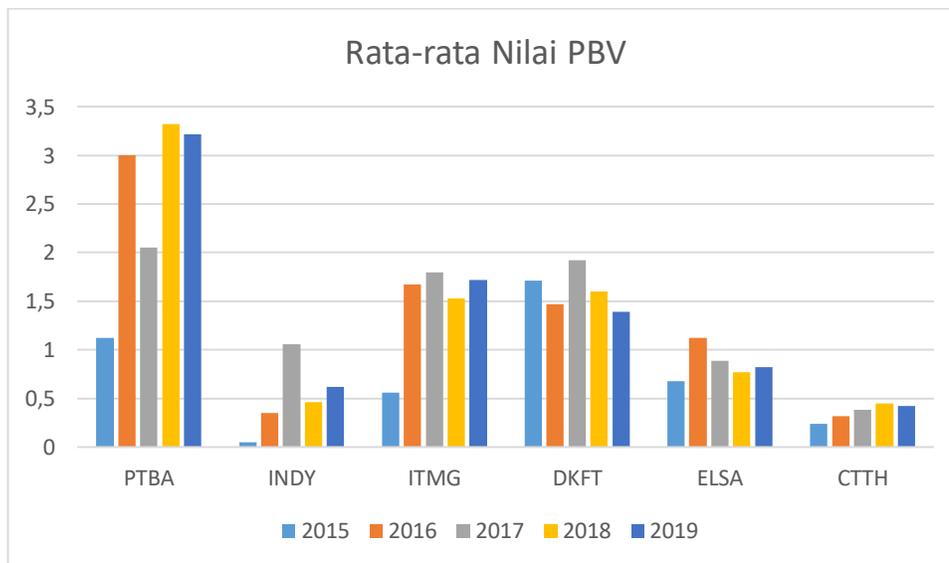
Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan timbul berbagai masalah kepentingan antara agen (manajer) dan pemegang saham. Terkadang dalam upaya mencapai tujuan seorang manajer mempunyai maksud dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan serta kepentingan pemegang saham diabaikan. Terkadang perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Dalam mengelola perusahaan pemegang saham memberikan kepercayaan kepada pihak lain (Suffah & Riduwan, 2016). Para pemilik perusahaan mengharapkan pihak manajemen

untuk berusaha sebaik mungkin dalam meningkatkan nilai perusahaan dan tentunya akan meningkatkan dan mensejahterakan para pemegang saham. Akan tetapi, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingannya sendiri. Teori yang menjelaskan perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham disebut *agency theory*.

Salah satu sektor yang dapat dijadikan penopang dalam hal pembangunan ekonomi karena menyediakan sumber daya energi yang diperlukan untuk pertumbuhan perekonomian nasional adalah sektor pertambangan. Terbukanya peluang pertumbuhan perusahaan yang bergerak pada sektor tersebut ditunjukkan dengan adanya dukungan dari pemerintah dalam hal menciptakan iklim investasi yang kondusif serta potensi alam Indonesia yang kaya akan sumber daya mineralnya. Namun, naik turunnya saham yang terjadi pada perusahaan pertambangan masih sering terjadi.

Pada tahun 2019 bukan menjadi tahun keberuntungan bagi indeks saham sektor pertambangan dengan indeks sektoral terkoreksi 12,83% dan menjadi salah satu penjegal pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (kontan.co.id). Para Komoditas pertambangan, baik batu bara maupun logam masih bergantung pada perkembangan perang dagang antara Amerika Serikat (AS) dengan China. Pergerakan indeks saham sektor pertambangan diperberat oleh emiten-emiten batubara karena memang harga batubara yang turun signifikan pada 2019. Beberapa emiten batubara mencatatkan pergerakan harga uang negatif tahun lalu (RTI *Business*). Salah satunya saham PT. Bukit Asam Tbk (PTBA) harganya anjlok 38,14% di tahun 2019 lalu. PTBA tercatat laba bersihnya anjlok 21,08% menjadi 3,10 triliun serta PT. Bumi Resources

Tbk (BUMI) laba bersihnya merosot 63% menjadi US\$ 76 juta. Harga saham PT. Indika Energy Tbk (INDY) merosot 24,61%. Saham PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) malah lebih parah yaitu merosot 43,33% di sepanjang 2019. Nilai perusahaan dicerminkan oleh harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Investor juga cenderung lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dapat dilihat bahwa pada perusahaan pertambangan di tahun 2019 mengalami penurunan dan fluktuasi harga saham. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan, dan dapat dilihat pada gambar 1.1 dengan melihat rata-rata PBV pada 7 perusahaan sektor pertambangan tahun 2015-2019, di bawah ini.



Gambar 1. 1 Rata-rata PBV pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019 Sumber : www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan data yang disajikan dalam gambar 1.1 dapat diketahui nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui rasio PBV pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 mengalami fluktuasi. Di mana tahun 2015 pada PT.

Bukit Asam Tbk (PTBA) mengalami fluktuasi, pada PT. Indika Energy Tbk (INDY) dan PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) juga mengalami fluktuasi. Pada PT. Central Omega Resources Tbk (DKFT) mengalami fluktuasi dan pada tahun 2019 mengalami penurunan. Pada PT. Apexindo Pratama Duta Tbk (APEX) juga mengalami fluktuasi dan pada tahun 2018 sampai 2019 berada pada nilai minus. Pada PT. Citatah Tbk (CTTH) mengalami fluktuasi dan pada tahun 2019 mengalami penurunan.

Fluktuasi nilai PBV yang terjadi pada perusahaan pertambangan disebabkan karena harga pasar saham di pasar mengalami naik turun sehingga mempengaruhi nilai buku perusahaan itu sendiri. Turun naiknya harga saham di pasar ditentukan oleh kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri, seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dimiliki dengan memanfaatkan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Fenomena naik turunnya nilai perusahaan jika dilihat dari nilai PBV yang artinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut dan tentunya investor lebih berhati-hati dalam melakukan investasi pada perusahaan. Investor pasti memerlukan informasi yang akurat agar memperoleh gambaran kondisi perusahaan secara jelas. Salah satu sumber informasi dalam menilai kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)* adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran dan para pemegang saham (Sintyana & Artini, 2019). Hal tersebut memberikan persepsi positif untuk investor dalam membuat keputusan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan salah satu hal yang harus ditentukan oleh manajer keuangan. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan (Astakoni & Wardita, 2020). Keputusan investasi diharapkan dapat memberikan pertumbuhan yang baik untuk perusahaan maupun investor, karena bagi investor pertumbuhan yang baik dalam suatu perusahaan sangat menguntungkan karena modal yang sudah diinvestasikan dapat memberi *return* untuk masa yang akan datang (Effendy & Handayani, 2020). Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal (Arizki, Masdupi, & Zulvia, 2019). Semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang tepat maka akan semakin optimal pula kinerja perusahaan. Di sisi lain, semakin perusahaan ingin menambah investasinya maka akan semakin banyak pula dana yang dibutuhkan. Perusahaan harus memikirkan struktur modal yang digunakan apakah sumber dari pendanaan internal atau eksternal (Bahrin, Tifah, & Firmansyah, 2020).

Hasil penelitian tentang keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Salama, Rate, & Untu (2019) menyimpulkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad, Lullah, & Siregar (2020), Astakoni & Wardita (2020), dan Suryandani (2018) yang menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan (Meidiawati & Mildawati, 2016). Ukuran perusahaan mencakup besar kecilnya sebuah perusahaan

yang diperlihatkan oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Besar kecilnya ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi perusahaan dalam kemudahan perolehan dana dari pasar modal, serta akan mempengaruhi kekuatan dari perusahaan dalam melakukan proses tawar-menawar di dalam kontrak keuangan antar perusahaan serta ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit di masa mendatang (Sintyana & Artini, 2019). Kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Prasetia, Tommy, & Saerang, 2014). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan total aset. Total aset harus dihitung dengan logaritma natural (Ln) karena total aset perusahaan pada umumnya berjumlah miliaran sampai triliunan sedangkan variabel lainnya dalam satuan persentase.

Hasil penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Indriyani (2017), Kolamban, Murni, & Baramuli (2020), Imron & Kurniawati (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Pradana & Astika (2019), N. P. I. K. Dewi & Abundanti (2019), serta Sari & Sayadi (2020) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Perusahaan *go public* dapat dikategorikan perusahaan besar atau perusahaan yang memiliki pertumbuhan semakin baik, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Investor akan lebih tertarik dengan perusahaan besar dibandingkan perusahaan yang

berukuran kecil (Suwardika & Mustanda, 2017). Pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan akan berkembang atau tidak. Pertumbuhan perusahaan dapat memberikan sinyal positif yang diharapkan oleh pihak dalam maupun luar perusahaan. Jika informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor maka akan semakin meningkatnya harga saham, hal ini dikarenakan biasanya para perusahaan besar lebih mudah untuk mencari sumber dana dari luar perusahaan dalam bentuk pinjaman atau hutang (Hergianti & Retnani, 2020). Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pementapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar (Suparman, 2018). Pertumbuhan perusahaan bisa diukur dengan menggunakan *total asset growth (TAG)* yang membandingkan antara selisih total aset tahun sekarang dengan total aset tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya.

Hasil penelitian tentang pertumbuhan perusahaan yang dilakukan oleh Dhani & Utama (2017), Suparman (2018), dan Hergianti & Retnani (2020) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan yang dilakukan oleh Kurniawan & Suhermin (2020), Hanifa (2020), Pramudia & Fuadati (2020), serta Amelia & Utiyati (2020) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan pendanaan kegiatan perusahaan dari kombinasi hutang dan modal sendiri (Brigham & Houston, 2015). Struktur modal yang optimal bagi suatu

perusahaan diartikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut (Pratiwi & Wiksuana, 2020). Struktur modal bersumber dari dua hal yaitu dari luar perusahaan yaitu berupa utang dan dari perusahaan itu sendiri (Marut, Halim, & Hariani, 2020). Struktur modal sangat penting bagi perusahaan, karena struktur modal memiliki pengaruh terhadap posisi keuangan suatu perusahaan seperti dengan adanya hutang (Manurung, Simbolon, & Dosen, 2020). Tujuan struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri dengan meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan harga saham (Utami, Astutie, & Kristianto, 2020).

Hasil penelitian tentang struktur modal yang dilakukan oleh Utami et al., (2020), Kadafi (2020), dan Oktapiani & Rahmi (2021) menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan yang dilakukan oleh Saifaddin (2020), Marut et al., (2020), dan Pratiwi & Wiksuana (2020) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suryandani (2018) yang berjudul pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sedangkan perbedaannya adalah pada penelitian ini menambahkan satu variabel independen yaitu struktur modal. Pada beberapa penelitian sebelumnya yang menguji variabel independen tersebut juga masih menemukan hasil yang tidak konsisten. Selain itu pada

penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

Dilihat dari fenomena dan penelitian sebelumnya penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul **Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan** (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian rumusan masalah yang telah diuraikan di atas dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris tentang :

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai tambah berupa pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Serta hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi kemajuan akademis dan dapat dijadikan acuan atau referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Bagi Objek yang Diteliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan oleh manajer dalam menetapkan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan yang bermanfaat bagi dunia pendidikan khususnya mahasiswa jurusan akuntansi baik sebagai bahan pertimbangan, pedoman, maupun sebagai dasar penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri dari beberapa bab. Bab I adalah pendahuluan. Bab pendahuluan berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Hal ini bertujuan untuk memberikan gambaran awal terkait dengan penelitian yang dilaksanakan.

Bab II adalah landasan teori dan pengembangan hipotesis. Bab landasan teori dan pengembangan hipotesis berisi landasan teori, pengembangan hipotesis, dan kerangka penelitian. Hal ini bertujuan untuk menjelaskan variabel penelitian sesuai dengan teori yang relevan yang dituangkan dalam hipotesis penelitian.

Bab III adalah metode penelitian. Bab metode penelitian berisi populasi dan sampel, teknik pengambilan data, definisi operasional dan pengukuran variabel, teknik pengujian data, dan teknik pengujian hipotesis. Pembahasan ini meliputi teknik pengumpulan data, definisi operasional dari variabel penelitian dan pengukuran dari masing-masing variabel, serta metode analisa data dan teknik pengujian hipotesis.

Bab IV adalah analisis data dan pembahasan. Bab analisis data dan pembahasan menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil terhadap hasil penelitian.

Bab V Penutup yang berisi tentang kesimpulan, implikasi hasil penelitian, keterbatasan dan saran.

